

NOVOS

Bernardo Gradin,
presidente da
Braskem: força dos
sócios sustentará
internacionalização

BRASKEM

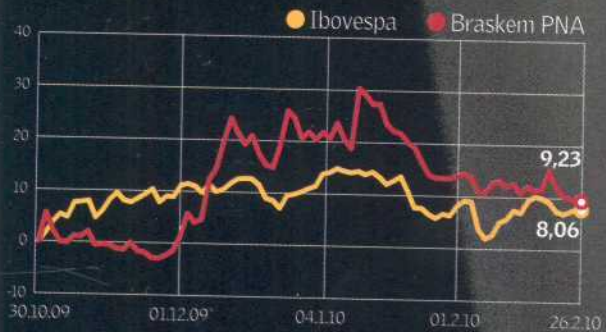
BRKM5

Recomendações
de analistas
(Últimos 3 meses)

Fonte: Bloomberg, posição de 1 de março

BRASKEM X IBOVESPA

Variações acumuladas - em % (base: 30/10/09)



Fonte: BM&FBovespa e Economatica. Elaboração: Valor Data.

negócios à vista

Braskem mantém intenção de ascender ao topo do mundo, mas analistas temem alto endividamento

Por **Mônica Scaramuzzo**

A Braskem provou recentemente ao mercado que seus projetos de expansão representam um caminho sem volta. Em um movimento surpreendente, deu duas grandes tacadas na virada de janeiro para fevereiro: a incorporação da Quattor, em sociedade com a Petrobras, e a estreia no mercado americano, com a compra da Sunoco, tornando-se a maior petroquímica das Américas. Mas os planos vão além. Ainda neste ano, a brasileira deve fechar mais um importante negócio nos Estados Unidos e pretende fincar sua bandeira em países latino-americanos.

No mercado, os ativos da inglesa Ineos em território americano são aponta-

dos como possível alvo da Braskem. As apostas alcançam ainda unidades da Dow Chemical e da LyondellBasell - neste último caso, cobiçadas também pela indiana Reliance. "Estamos em conversas com algumas empresas", limita-se a comentar o presidente da gigante brasileira, Bernardo Gradim.

A fotografia atual mostra uma empresa com faro para os negócios. "A Braskem construiu um vetor estratégico para se tornar uma das principais indústrias do mundo até 2020", diz o executivo. Ele não esconde que poderá ainda fazer alianças estratégicas e parcerias para chegar aonde quer: no topo.

Cada passo dado pelo grupo é acom-->

panhado pelo mercado. Em pleno período de crise financeira global, entre 2008 e 2009, a petroquímica começou a caçar ativos baratos, aproveitando a fragilidade exposta por grandes companhias do setor, atingidas pelo cenário macroeconômico. A entrada em solo americano é estratégica, uma vez que a Braskem passa a fazer parte de um mercado importante e também diversifica sua matéria-prima. No Brasil, a produção ainda é muito calcada na nafta, enquanto nos Estados Unidos e em países latino-americanos a empresa passa a ter o gás natural como opção.

O avanço rápido é considerado um case de sucesso na indústria, mas a avaliação recente do mercado financeiro não reflete esse sentimento. No fim de fevereiro, eram poucas as recomendações de compra dos papéis da Braskem. De oito analistas consultados pela Bloomberg, apenas dois recomendavam a aposta nas ações. Quatro indicavam manter e dois, vender.

Vale destacar que os especialistas trabalham com projeções que são atualizadas, preferencialmente, sempre que acontece algo relevante. "Antes da compra da Quattor, a Braskem era barata. Hoje está cara", explica um analista, referindo-se ao maior grau de endividamento da companhia com as recentes aquisições. "Consideramos a liderança da empresa? Sim. Maior competitividade? Sim. Mas, no curto prazo, o custo ainda é grande", diz o profissional, que preferiu o anonimato.

O mercado também leva em conta, evidentemente, o cenário macroeconômico e o movimento global do setor petroquímico. Neste último quesito,

é importante lembrar que a chegada de oferta de resinas vindas do Oriente Médio - os países mais competitivos do mundo - e da Ásia vai pressionar os preços, sobretudo a partir do segundo semestre de 2010. Assim, o setor petroquímico caminha para o famoso ciclo de baixa dos preços.

"A estratégia de internacionalização da Braskem é muito interessante, mas, no curto prazo, a companhia ainda tem de digerir as recentes aquisições (Quattor e Sunoco)", comenta Gilberto Pereira de Souza, analista do Banco Espírito Santo (BES). Na Coinvalores, Marco Saravalle avalia que os papéis da empresa são para "uma poupança de longo prazo".

O presidente reconhece que o cenário de curto prazo compromete os custos operacionais da empresa. Mas diz olhar para frente. "A Braskem é uma indústria de escala, volumes e de plataformas grandes. Elegemos primeiro o Brasil, depois a América Latina e agora as Américas (para ser líder). Conseguimos construir essa primeira plataforma, agora temos de pensar como ver o resto do mundo", afirma Gradin.

"Acredito que os analistas devem associar a empresa ao potencial de crescimento do Brasil, do mundo, das novas entradas de oferta do Oriente Médio e da China, aos famosos ciclos de alta e de baixa, mas também considerar sua história de crescimento sustentável", diz o executivo. "A solidez dos acionistas que fazem parte das decisões estratégicas (com destaque para a Petrobras) permitirá que a Braskem tenha ainda mais substância para crescer internacionalmente."

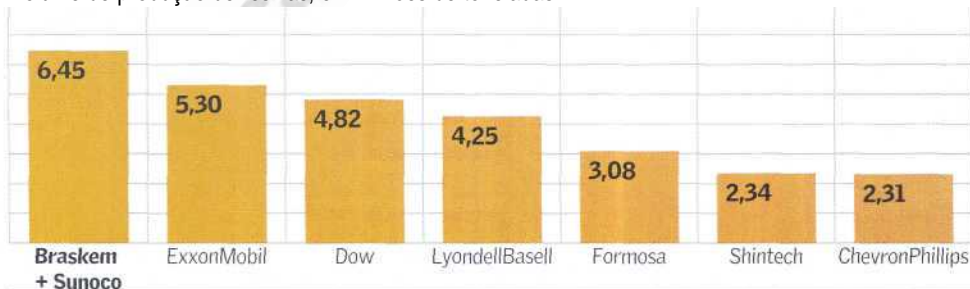
Ao anunciar a operação da Quattor, a Braskem informou que o negócio estava avaliado em R\$ 700 mi-

LÍDERES PETROQUÍMICOS

Braskem torna-se líder nas Américas com aquisição nos EUA

Ranking nas Américas

Volume de produção de resinas, em milhões de toneladas



Fontes: Braskem, CMAI, Barclays e Perpinelli Tecnon

Dez maiores do mundo

Volume de produção de resinas, em milhões de toneladas

LyondellBasell	10,91
ExxonMobil	9,31
Sinopec	8,66
Dow	7,75
Formosa	7,28
Sabic	7,10
Ineos	6,54
Braskem+Sunoco	6,45
Total	4,68
Ipic	4,56

lhões, incluindo os valores relativos à aquisição das empresas Polibutenos e Unipar. A companhia também assumiu os compromissos desta última junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Um acordo foi celebrado com a Petrobras e a Odebrecht, conferindo à Braskem o direito de preferência se quiser se associar aos complexos petroquímicos do Rio de Janeiro (Comperj) e de Suape, em Pernambuco. Odebrecht e Petrobras vão realizar uma capitalização de R\$ 3,5 bilhões na Braskem, seguida de um aumento de capital, entre R\$ 4,5 bilhões e R\$ 5 bilhões.

Os desembolsos para bancar as recentes aquisições não deverão comprometer a saúde financeira da Braskem, acreditam os executivos. Segundo Luciana Ferreira, diretora de relações com os investidores da empresa, a dívida líquida é estimada em aproximadamente R\$ 10 bilhões após todas as contas - que incluem o aumento de capital, programado para ocorrer até abril, e os pagamentos de R\$ 700 milhões pela Quattor (incluindo um endividamento de R\$ 6,5 bilhões) e cerca de R\$ 630 milhões relativos à Sunoco.

De acordo com Luciana, o Lajida (lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização) consolidado no intervalo de 12 meses até setembro estava em R\$ 3,1 bilhões. Com isso, a alavancagem medida pela dívida líquida/Lajida ficaria em 3,3 vezes após as aquisições, praticamente inalterada em relação ao reportado no balanço do terceiro trimestre.

A executiva acredita ainda que o potencial de Lajida da Quattor é maior que o gerado nos 12 meses encerrados em setembro, por conta de recentes expansões da companhia. Argumenta ainda que a Braskem tem um histórico de geração de valor em seus negócios. Com base nesses fatores, diz, o nível de alavancagem tende a ser menor para a empresa iniciar a consolidação das recentes aquisições - o que só deve ocorrer a partir do segundo trimestre deste ano. Os planos incluem o pagamento de parte das dívidas, principalmente as da Quattor.

A Braskem possui 29 unidades industriais, distribuídas pelo Brasil e Estados Unidos. Em fevereiro, oficializou investimentos de US\$ 2,5 bilhões, juntamente com a petroquímica mexicana Idesa, para a construção de um polo petroquímico no México. O complexo deve começar a operar em 2015, produzindo resinas a partir do gás natural, matéria-prima mais competitiva no atual momento. Serão três plantas e um volume estimado em um milhão

PRINCIPAIS NÚMEROS

2009 pro forma, em R\$



Fonte: apresentação Braskem

Estrutura de capital e alavancagem

Após aquisição da Sunoco (R\$ milhões)

	Pro forma Set 09	Aumento de capital	
		(R\$ 4,5 bi após Quattor)	(R\$ 4,5 bi após Sunoco)
Disponibilidades	4.274	8.074	7.444
Dívida líquida	13.197	9.397	10.027
Dívida líquida/Lajida	4,55	3,24	3,3

Perfil

29 plantas petroquímicas



Fontes: Braskem, Unipar e Sunoco Inc

Listada em

3 bolsas:

- BM&FBovespa (Código)
- NYSE (Código)
- Latibex (Código)

de toneladas de etileno e polietileno por ano. Nessa joint venture, a Braskem concentra 65% do capital. O restante está todo nas mãos da Idesa, mas a companhia petrolífera Pemex poderá entrar como acionista minoritária num segundo momento.

A empresa brasileira tem ainda projetos na Venezuela e intenções de negócios na Bolívia e no Peru, onde também há abundância de gás natural. "Na indústria petroquímica são muito importantes os investimentos de longo prazo. Os custos podem diminuir com a diversificação da matéria-prima", diz Rina Quejada, sócia-diretora da consultoria americana Intellichem, especializada nesse mercado. "É por isso que a Braskem está em busca da internacionalização."



Leia também a versão em inglês desta reportagem em www.valoronline.com.br/valorinveste